

Ein Hauch von Freiheit

Anleihen. Mit Bonds können Unternehmen ihr Finanzierungsinstrumentarium diversifizieren.

In den vergangenen Jahren haben viele mittelständische Unternehmen Anleihen als alternatives Finanzierungsinstrument genutzt. Die Liste reicht von der Karlsberg Brauerei über die Modeunternehmen Golfino und Steilmann-Boecker, den Landwirtschaftsbetrieb Ekosem-Agrar und das Biogasunternehmen MT-Energie bis zum Lebensmittelproduzenten Zamek und dem Maschinenbauer Singulus. Sie wählten für die Emission die Börsen in Düsseldorf, Frankfurt oder Stuttgart.

Die baden-württembergische Landeshauptstadt hat sich dabei zu „Deutschlands Metropole der Mittelstandsanleihen“ entwickelt. Aktuell werden an der Stuttgarter Börse nach eigener Auskunft im Handelsegment Bondm 18 Anleihen von 15 Unternehmen gelistet, deren platziertes Emissionsvolumen sich auf über 1,1 Milliarden Euro beläuft.

Warum begeben mittelständische Unternehmen eine Anleihe? Zum einen stellen die Bonds eine Diversifizierung des Finanzierungsinstrumentariums dar, zum anderen sind viele Mittelständler bemüht, den Einfluss der Banken auf ihr Business zu begrenzen. Bitten sie ihre Bank um ein Darlehen, müssen sie jedes Projekt begründen, wegen jeder Summe nachfragen. „Das ist ein Horror für jeden Unternehmer“, weiß Andreas Wegerich von der Kapitalmarktberatungsfirma youmex.

Bei der Begebung einer Anleihe ist die Bank außen vor. Thomas Till von Till und Faber, Interim Provider und Vermittler von Finanzspezialisten für Unternehmen: „Das stellt für viele Mittelständler ein Stück Unabhängigkeit dar.“ Der Fachmann nennt

zwei weitere Vorteile: „Keine Änderung der Gesellschafterstruktur und Rechtsform sowie Flexibilität aufgrund eingeschränkter Verwendungspflicht und Besicherung.“ Außerdem seien die Zulassungsvoraussetzungen – Wertpapierprospektpflicht und Genehmigung – weniger hoch als etwa bei einem IPO.

Ein billiger Weg, um an Geld zu kommen, ist eine Schuldverschreibung trotzdem nicht: Einmalig fallen Börsengebühren und Beraterhonorare an, die etwa drei bis fünf Prozent des Emissionsvolumens ausmachen. Das ist mehr, als die Kapitalbeschaffung über Geldinstitute derzeit kostet. Laut Thomas Till ist für Mittelständler ein Pluspunkt ganz besonders wichtig: „Die Laufzeiten der Mittelstandsanleihen mit fünf bis sieben Jahren und mit einer endfälligen Tilgung verschaffen Planungssicherheit und einen Liquiditätsvorteil beispielsweise gegenüber einem Bankkredit mit Tilgung schon während der Laufzeit.“

Lange galten Investments in eine Mittelstandsanleihe als sicherer Hafen. Doch zuletzt sind immer mehr Anleihe-Emittenten in Schieflage geraten. Ein Beispiel: Schneekoppe. Der traditionsreiche Naturkosthändler, der 2010 eine Mittelstandsanleihe (Zins: 6,45 Prozent) emittiert hatte, musste für das Geschäftsjahr 2013 eine Halbierung seines Umsatzes und einen Verlust von 1,6 Millionen Euro vermelden. Im November 2014 wurde dann das Insolvenzverfahren eröffnet.

Ende April stimmten die Gläubiger einem Insolvenzplan zu, der eine Verlängerung der Laufzeit der Anleihe von fünf Jahren bis 2020 und eine Herabsetzung des Nominalwertes von zehn Millionen Euro auf 1,1 Millionen Euro vorsieht. Thomas Till: „Die Anleger haben nichts von einer versprochenen guten Verzinsung der Mittelstandsanleihe, wenn die Anleihe nicht zurückbezahlt wird.“ *Jürgen Hoffmann*